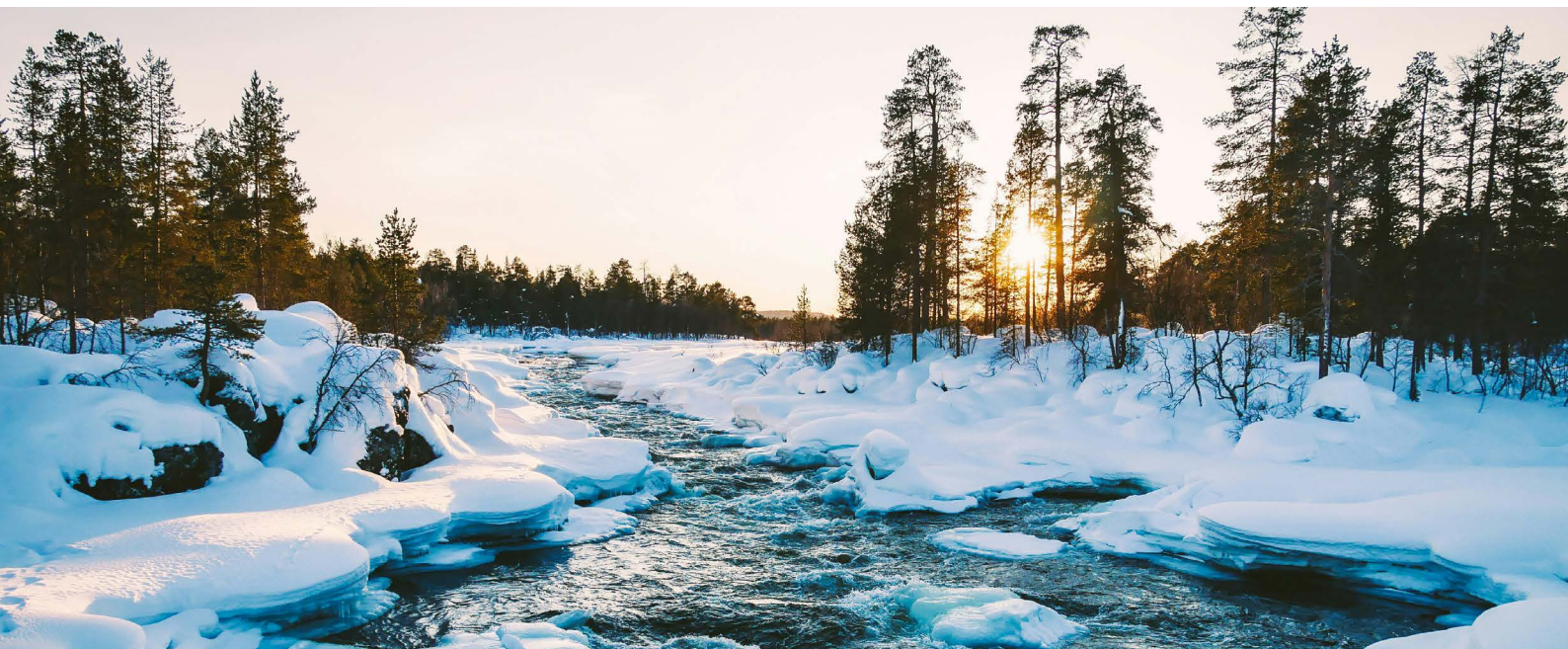




Parempien aikojen kynnyksellä

- Usean vaisun vuoden jälkeen ennustamme talouskasvun kiihtyvän ensi vuonna. Kasvu jää kuitenkin hitaammaksi kuin olimme aiemmin arvioineet.
- Teollisuus on talouden valopilkku. Uudet tilaukset ovat kasvaneet kauppapoliittisista epävarmuuksista huolimatta.
- Korkea työttömyys jarruttaa yhä kulutusta ja asuntomarkkinoiden elpymistä.
- Kotitalouksien kyky lisätä kulutusta jatkaa kasvuaan, ja valmius lisääntyy työmarkkinan elpymässä.
- Inflaation arvioidaan pysyvän maltillisena ennustejakson ajan.

	2024	Ennuste 2025	2026	2027
BKT kasvu	0,4%	0,3% [0,9%]	1,5% [2,0%]	1,8%
Inflaatio	1,6%	0,5% [0,4%]	1,4% [1,2%]	1,8%
Työttömyysaste	8,4%	9,5% [9,1%]	9,3% [8,7%]	8,7%
Ohjauskorko*	3,00%	2,00% [1,50%]	2,00% [1,50%]	2,00%

Suluissa vanha ennuste.

*Ohjauskorko vuoden lopussa

Lähteet: Danske Bank, Tilastokeskus, EKP

Vaisujen vuosien jälkeen Suomen taloudessa on nähtävissä varovaisia merkkejä käänteestä. Teollisuuden tilauskanta on vahvistunut, ja asuntokauppojen määrä sekä uusien asuntolainojen volyymi ovat kasvussa.

Investointinäkymät ovat parantuneet, ja tuotannollisten investointien odotetaan kasvavan. Asuntorakentaminen alkaa elpyä ensi vuonna, mutta elpymisen merkittävin vaihe ajoittuu vuoteen 2027.

Myös työllisyydessä näkyy varovaisia merkkejä elpymisestä. Työllisyyden vahvistuminen ja reaalitulojen kasvu lisäävät kotitalouksien luottamusta talouteen.

Odotamme EKP:n ohjauskoron pysyvän kahden prosentin tasolla vuoden 2027 loppuun. Koronlaskut eivät siis tue enää ensi vuonna kotitalouksien kulutusta.

3. joulukuuta 2025

Tärkeitä vastuuvapauslausekkeet ja vakuutukset löytyvät katsauksen sivulta 6 alkaen.



On syytä varovaiseen optimismiin. Olemme käänteen kynnyksellä, ja patoutunut kysyntä odottaa purkautumistaan”

Ozan Yanar, senioriekonomisti

Teollisuuden piristyminen, Saksan investointipaketti sekä Euroopan kasvavat puolustushankinnat luovat toivoa viennin elpymisestä.

Tämän vuoden vaisu kasvu heijastuu ennusteeseemme. Laskemme kuluvan vuoden kasvuennustetta syyskuun aiemmasta arviosta 0,9 prosentista 0,3 prosenttiin. Ennakoimme varsinaisen käänteen tapahtuvan ensi vuonna, ja arvioimme bruttokansantuotteen kasvun olevan 1,5 % vuonna 2026 ja 1,8 % vuonna 2027.

Suomen julkisen sektorin velkataso on noussut ennakoitua enemmän menoleikkauksista huolimatta. Ennustamme julkisen velkasuhteen edelleen nousevan, sillä suuret puolustushankinnat kasvattavat menoja.

Kasvuennusteemme riskit ovat ensisijaisesti alasuuntaisia. Yksityisen sektorin positiivisten näkymien heikkeneminen olisi elpymisen kannalta vakavaa, sillä työllisyyden kasvu nojaa sen varaan. Kotimaisen kysynnän elpyminen viivästyy entisestään, jos työmarkkinoilla ei nähdä käännettä parempaan. Vastaavasti nopeampi elpyminen työmarkkinoilla voisi purkaa patoutunutta kysyntää ja vahvistaa kotimaista kulutusta enemmän kuin ennusteessamme arvioidaan.

Investointinäkymät ovat kohentuneet – rakennusalan piristymistä odotetaan

Yritysten luottamus tulevaisuuteen on vahvistunut kuluvan vuoden aikana. Erityisesti metalliteollisuuden uudet tilaukset ovat nousujohteisia, ja myös kemianteollisuus on elpynyt matalalta tasoltaan. Sen sijaan paperiteollisuuden tilaukset junnaavat.

Investointinäkymät ovat kirkastuneet. Ennustamme tulevina vuosina erityisesti kone- ja laiteinvestointien sekä aineettomien investointien kasvavan. Runsas vapaa kapasiteetti voi silti hillitä yritysten rekrytointi- ja investointipäätöksiä. Yritysten mukaan kysynnän puute rajoittaa tuotantoa eniten.

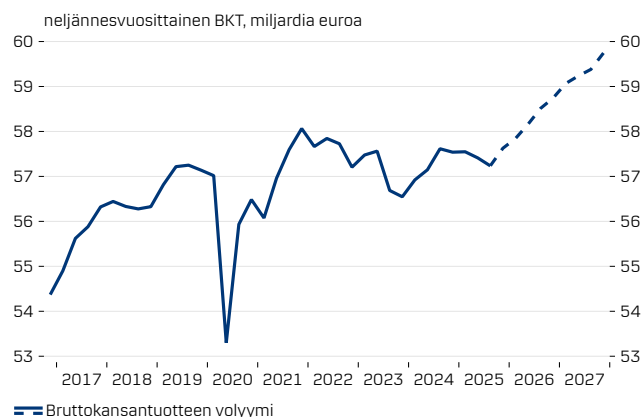
Yksityisen sektorin investointien osalta asuntorakentamisen elpyminen toimisi merkittävänä tukipilarina, sillä sen lasku selittää valtaosan Suomen viime vuosien investointitaantumasta. Ennustamme, että merkittävin osa asuntorakentamisen elpymisestä siirtyy vuodelle 2027. Julkiset investoinnit jatkavat viime vuoden vahvaa kasvuaan, pääasiassa puolustus- ja turvallisuusinvestointien siivittäminä.

Teollisuussektorin tilauskirjojen täyttyminen luo toivoa viennin suotuisammasta kehityksestä. Viennin näkökulmasta katsottuna Suomen hintakilpailukyky on kunnossa, vaikka euron vahvistuminen hieman heikentääkin sitä. Saksan investointipaketti ja Euroopan maiden kasvavat puolustushankinnat tukevat yritysten vientinäkymiä. Yhdysvaltojen ja EU:n välinen kauppasopimus on vähentänyt tulleeihin liittyvää epävarmuutta.

Asuntomarkkinoilla käänne on alkanut

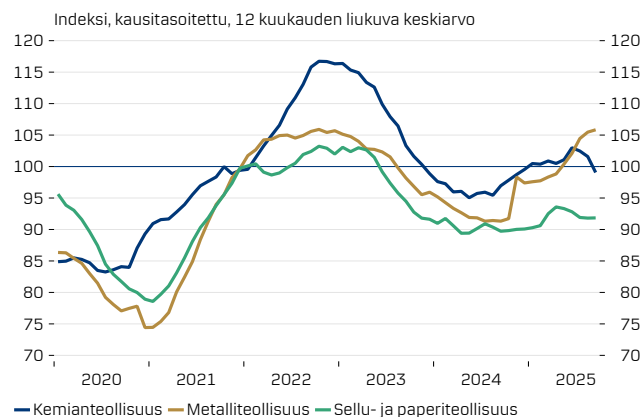
Asuntomarkkinoiden tilanne on kaksijakoinen. Positiivista on, että

Bruttokansantuote kääntyy kasvun tielle vaisujen vuosien jälkeen



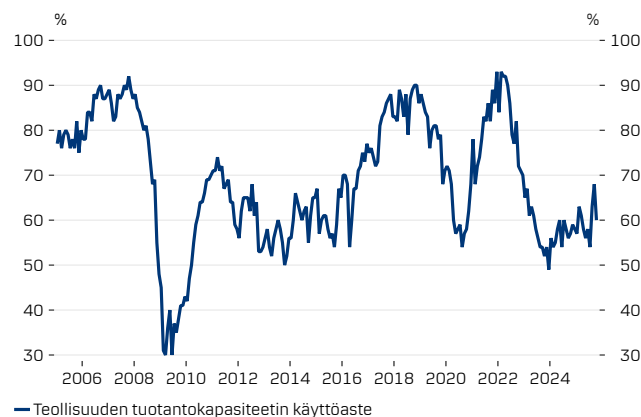
Lähde: Tilastokeskus, Danske Bankin ennuste

Metalliteollisuuden uudet tilaukset ovat kasvussa



Lähde: Tilastokeskus

Teollisuuden käyttöaste on kasvu-uralla



Lähde: Elinkeinoelämän keskusliitto

vanhojen asuntojen kauppamäärät ja uusien myönnettyjen asuntolainojen volyymi ovat kasvaneet, lähestyen asuntokauppojen huippuvuosia edeltäviä keskimääräisiä tasoja.

Toisaalta vanhojen asunto-osakkeiden hinnat ovat jatkaneet laskuaan kuluvan vuoden kolmannella neljänneksellä 2,3 prosenttia



Yksityisen kulutuksen kääntyminen kasvu-uralle edellyttää, että myös nuoremmat ikäluokat kykenevät lisäämään kulutustaan”

Kaisa Kivipelto, yksityistalouden ekonomisti

vuoden takaisesta. Siksi olemme alentaneet asuntohintojen kasvuennustettamme. Ennustamme hintojen laskevan -1,5 % tänä vuonna.

Asuntohintojen nousukäännöksi siirtyy ensi vuodelle. Ennustamme, että asuntohintojen kasvavan ensi vuonna 0,8 % ja 2,5 % vuonna 2027.

Matala inflaatio ja reaali-palkkojen kasvu vauhdittavat kotimaista kulutusta

Suomen kansallinen inflatiomittari laski lokakuussa -0,2 prosenttiin. Samaan aikaan omistusasumisen kustannuksia huomioiva Suomen yhdenmukaistettu inflaatio oli 1,4 prosenttia korkeampi kuin vuotta aiemmin.

Ennustamme Suomen vuosittaiseksi inflaatioksi tälle vuodelle 0,5 %, 1,4 % ensi vuodelle ja 1,8 % vuodelle 2027. Reaalipalkkojen kasvu jatkuu tulevina vuosina, sillä ennustamme nimellisansioiden nousevan 3,1 % tälle vuodelle, 3,7 % ensi vuodelle ja 3 % vuodelle 2027. Reaalipalkkojen kasvu vahvistaa kotitalouksien ostovoimaa tulevina vuosina, mikä tukee kotimaista kulutusta.

Korkea työttömyysaste ei kerro koko totuutta työmarkkinoista

Työttömyys ei ole helpottanut kuluneen vuoden kolmannellaan vuosineljänneksellä. Suomen työttömyysasteen trendi 15-74-vuotiaiden keskuudessa on noussut 10,3 prosenttiin.

Vaikka työttömyys on korkealla, merkittävä osa sen kasvusta johtuu osallistumisasteen noususta. Työvoiman ulkopuolelta työttömyyteen siirtyvien määrä on kasvanut nopeammin kuin työllisyydestä työttömyyteen siirtyvien. Huonoina taloudellisin aikoina osallistumisasteen nousu lisää työttömyyttä, koska työpaikkoja on niukasti tarjolla. Taloustilanteen parantuessa työvoiman kasvu lisää työntekijöiden saatavuutta ja vauhdittaa talouden elpymistä.

Työllisyysasteen trendi 15-64-vuotiaiden osalta nousi hieman lokakuussa 71,4 %:iin saavuttaen vuoden alhaisimman tasonsa heinäkuussa. Ennustamme teollisuuden hyvän vireen parantavan työllisyyttä, mutta sen vaikutus näkyy viiveellä. Työllisyyden kasvu on pitkälti yksityisen sektorin varassa, sillä julkisen sektorin työllisyys on ollut laskussa.

Avointen työpaikkojen määrä on laskenut 2020-luvun alun korkeista lukemista merkittävästi, sillä yritykset ovat varovaisia rekrytoinneissaan. Toisaalta lomautukset ovat vähentyneet mikä kieli käänteestä.

Ennustamme työmarkkinoiden elpymistä asteittain. Arvioimme kehityksen jatkuvan ensi vuonna ja sitä seuraavana vuonna.

Yksityinen kulutus elpyy työmarkkinoiden tahdissa

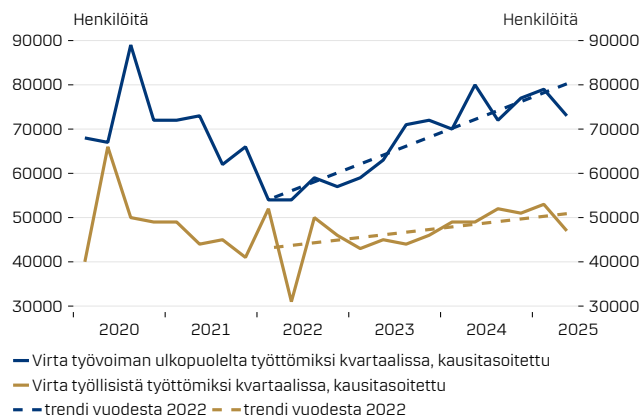
Kotitalouksien vahvistuneesta ostovoimasta ja laskeneista korkokuluista huolimatta yksityinen kulutus on laahannut, ja kuluttajaluottamus on yhä suhteellisen alhaisella tasolla. Luottamusta

Asuntojen myyntimäärät ovat jatkaneet kasvuaan kohti keskimääräisiä tasoja



Lähde: Tilastokeskus

Työttömyyden kasvua selittää osaltaan osallistumisasteen nousu



Lähde: Eurostat

Lomautusten väheneminen ennakoii työmarkkinoiden elpymistä



Lähde: Tilastokeskus, Työ- ja elinkeinoministeriö

heikentävät korkea työttömyys ja suureksi koettu työttömyyden uhka. Varovaisuus näkyy vaisuina asunnon- ja kestopavaroien ostoaikeina sekä korkeana säästämistästeena. Kotitalouksien kulutusalttius käytettävissä oleviin tuloihin verrattuna on alhaisilla tasoilla.

Viime vuosina kotitalouksien velkaantumistasite on laskenut ja talletuskanta on myös reaalisesti kääntynyt nousuun. Talletukset ja sijoitusvarallisuus painottuvat kuitenkin iäkkäämpiin väestöryhmiin, jotka myös kokevat rahatilanteensa keskimäärin paremmaksi kuin nuoremmat, alle 50-vuotiaat.

Kotitaloudet hyötyvät tulevina vuosina nousevista reaaliensioista ja vuodenvaihteessa voimaan astuvista ansiotuloveron leikkauksista. Valtiovarainministeriön arvion mukaan veroleikkaukset kasvattavat työtuloa saavien käytettävissä olevia tuloja noin 0,8 %, mutta painottuvat merkittävästi suurempituloisiin kotitalouksiin ja etenkin ylämpään tulokymmenykseen. Samalla sosiaaliturvan leikkaukset heikentävät pienempituloisten toimeentuloa. Merkittävämmässä roolissa kotitalouksille onkin työmarkkinoiden käänne.

Odotamme kotitalouksien rahatilanteen ja luottamuksen elpävän laajemmin työmarkkinoiden piristytessä. Yksityisen kulutuksen kääntymisen kasvu-uralle edellyttää, että myös nuoremmat ikäluokat kykenevät lisäämään kulutustaan. Huomioiden esimerkiksi viime vuosien uusien autojen ennätysalhaiset rekisteröinnit ja hyvin maltilliset asuntokaupparamäärät, on mahdollista, että patoutuneen kysynnän purkautuminen johtaa lopulta odotuksiamme kovempaan yksityisen kulutuksen kasvuun.

Julkisen velan nousuvauhti kasvaa huolestuttavaksi

Julkisen velan kasvu on kiihtynyt Suomessa ja julkisen sektorin taloudellinen tila on heikentynyt odotettua enemmän, vaikka viime vuosina on tehty merkittäviä menoleikkauksia.

Julkisen velan kasvua on kiihdyttänyt kaksi viime vuosina tehtyä tilastomuutosta. Työeläkejärjestelmän ylijäämä päätettiin jättää velkalaskelmien ulkopuolelle vuonna 2024, ja valtion takaukset kohtuuhintaista asumista tukevilla Ara-lainoissa päätettiin sisällyttää julkiseen velkaan vuonna 2022.

Ennustamme julkisen velkasuhteen edelleen nousevan, sillä sitoutuminen puolustusmenojen nostamiseen 5 prosenttiin bruttokansantuotteesta lisää julkisia menoja entisestään. Ennustejakson lopussa velkasuhde ylittää 90 prosenttia bruttokansantuotteesta.

Suomen valtionvelan kasvu on herättänyt huolta myös kansainvälisesti. Heinäkuussa Fitch laski Suomen luottoluokituksen AA+ -sta AA:han, ja marraskuussa IMF totesi Suomen julkisen talouden heikentyneen merkittävästi. IMF suositti julkisen talouden tasapainottamista 1,5 miljardilla eurolla vuosittain.

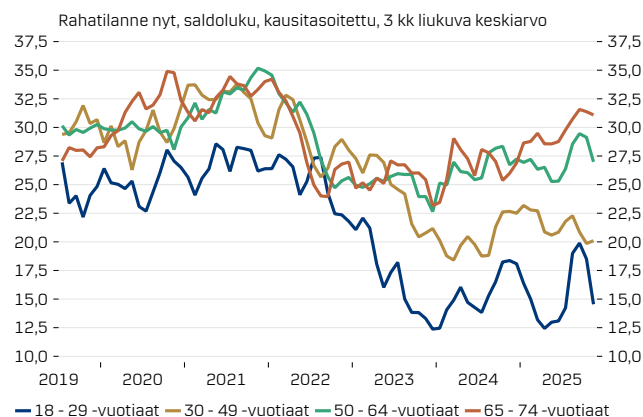
Lähes kaikki suomalaiset poliittiset puolueet ovat sopineet velkajarrulain laatimisesta, joka loisi uusia finanssipoliittisia sääntöjä valtionvelan hillitsemiseksi. Tavoitteena on alentaa velkasuhde ensin 60 prosenttiin ja pitkällä aikavälillä 40 prosenttiin. Seuraavan vaalikauden säästöjen kokoluokasta sovitaan ennen vuoden 2027 eduskuntavaaleja. Pitkän aikavälin tavoitteet ovat kunnianhimoisia, ja niiden saavuttaminen edellyttää pitkää kulukuria.

Kotitalouksien kulutusalttius historiallisen alhaisella tasolla



Lähde: Tilastokeskus

Yli 50-vuotiaiden kokemus rahatilanteestaan jo keskimääräistä paremmalla tasolla



Lähde: Tilastokeskus

Yksityisen kulutuksen kasvu kulkee käsi kädessä työllisyyden kasvun kanssa



Lähde: Tilastokeskus

Ennustetaulukko



Makrotaloudellinen ennuste - Suomi

	2024	2024	Forecast 2025	2026	2027
Kansantalouden tilinpito	mrd euroa (käypiin hintoihin)	muutos	muutos	muutos	muutos
BKT	276,0	0,4%	0,3%	1,5%	1,8%
Tuonti	114,7	-0,8%	2,1%	2,2%	1,8%
Vienti	115,7	1,8%	4,3%	3,2%	2,1%
Kulut	213,1	0,3%	-0,7%	0,6%	1,4%
- Yksityinen	141,2	-0,4%	0,0%	1,7%	2,2%
- Julkinen	71,9	1,7%	-2,1%	-1,7%	-0,3%
Investoinnit	60,7	-5,0%	0,1%	2,5%	2,9%
Avainlukuja					
Työttömyysaste		8,4%	9,5%	9,3%	8,7%
Ansiotason muutos		3,1%	3,1%	3,7%	3,0%
Kuluttajahintojen muutos		1,6%	0,5%	1,4%	1,8%
Asuntohintojen muutos		-3,3%	-1,5%	0,8%	2,5%
Julkinen yli-/alijäämä, % BKT:sta		-4,4%	-4,4%	-3,6%	-3,5%
Julkinen velka/BKT, %		82,5%	89,5%	90,6%	90,9%
Taloudelliset luvut					
Ohjaukorko*		3,00%	2,00%	2,00%	2,00%

*Ohjaukorko vuoden lopussa
Lähteet: Danske Bank, Tilastokeskus, EKP



Ozan Yanar
Senioriekonomisti
ozan.yanar@danskebank.com



Kaisa Kivipelto
Yksityistalouden ekonomisti
kaisa.kivipelto@danskebank.com

Sisällön määräaika: 2. joulukuuta 2025, klo. 17:00 EET

Julkaisu on nähtävillä osoitteessa
www.danskebank.com/danskeresearch

Jos muita lähteitä ei ole mainittu, niin tilastolähteet ovat:
Danske Bank, Macrobond, EU, IMF ja muut kansalliset
tilastoviranomaiset sekä omat laskelmat.

Vastuuvapauslauseke

Tämän katsauksen on laatinut Danske Bank A/S ("Danske Bank"). Tämän katsauksen kirjoittajat ovat Ozan Yanar, Senior Economist ja Kaisa Kivipelto, Private economist.

Analyytikön vakuutus

Jokainen tutkimusanalyttikko, joka vastaa tämän katsauksen sisällöstä, vahvistaa oikeaksi, että katsauksessa esitetyt näkemykset vastaavat täsmällisesti analyytikön henkilökohtaista arviota käsitellyistä rahoitusvälineistä ja liikkeellelaskijoista. Jokainen katsauksesta vastuussa oleva analyyttikko vahvistaa lisäksi, että hänen kompensationsa ei ole, ei tule olemaan eikä ole ollut, kokonaan tai osittain, eikä suoraan tai välillisesti, yhteydessä tässä katsauksessa esitettyihin erityisiin suosituksiin.

Sääntely

Danske Bankin toimiluvan on myöntänyt ja sitä valvoo Tanskan finanssivalvontaviranomainen (Finanstilsynet). Danske Bankilla on Prudential Regulation Authorityn myöntämä toimilupa Iso-Britanniassa ja sitä valvoo Financial Conduct Authority ja osittain Prudential Regulation Authority. Prudential Regulation Authorityn sääntelyn laajuutta koskevat yksityiskohdat ovat pyynnöstä saatavissa Danske Bankista.

Danske Bankin tutkimusraportit on laadittu Capital Market Denmark -yhdistyksen suositusten mukaisesti.

Eturistiriidat

Danske Bankilla on vakiintuneet toimintamallit, joilla ehkäistään eturistiriitoja ja varmistetaan korkealaatuisten tutkimuksen edellytykset perustuen tutkimuksen puolueettomuuteen ja itsenäisyyteen. Nämä toimintamallit on kuvattu Danske Bankin tutkimusta koskevilla ohjeistuksissa. Danske Bankin tutkimusosaston työntekijöitä on ohjeistettu, että mahdolliset pyynnöt,

jotka voisivat heikentää tutkimuksen puolueettomuutta ja itsenäisyyttä, tulee raportoida tutkimusosaston johdolle sekä compliance-osastolle. Danske Bankin tutkimusosastot on organisoitu itsenäisiksi muista Danske Bankin liiketoiminta-alueista eivätkä ne myöskään raportoi muille liiketoiminta-alueille.

Tutkimusanalyttikoiden palkitseminen perustuu osittain Danske Bankin yleiseen kannattavuuteen, sisältäen investointipankkitoiminnan liikevaihdon, mutta he eivät saa bonuksia tai muuta palkkiota, joka olisi yhteydessä tiettyyn yritysrahoitus- tai velkapääomatransaktioon.

Katsauksessa käytetyt mallit ja/tai metodologia

Tämän katsauksen laskut ja esitykset perustuvat tavanmukaisiin ekonometrisiin työkaluihin ja metodologiaan sekä julkisiin tilastoihin kustakin arvopaperista, liikkeellelaskijasta ja/tai maasta. Dokumentaatiota on mahdollista pyytää kirjoittajilta.

Varoitus riskeistä

Merkittävät riskit, jotka liittyvät tämän katsauksen suosituksiin tai näkemyksiin, mukaan lukien asianmukaisia oletuksia koskevat sensitiivisyysanalyysit, on mainittu katsauksen yhteydessä.

Katsauksen suunniteltu päivitystiheys

Tämä katsaus on suunniteltu julkaistavaksi neljännesvuosittain.

Julkaisupäivä

Katso ensimmäinen julkaisupäivä viimeiseltä sivulta.

Yleinen vastuuvapauslauseke

Tämän katsauksen on laatinut Danske Bank A/S. Se on jaettu vain tiedonantotarkoituksessa, eikä sitä tule pitää sijoitus-, vero- tai lainopillisena neuvonantona. Katsausta tai sen tietoja ei ole annettu, eikä niitä missään olosuhteissa tule tulkita, tarjouksena myydä taikka kehotuksena antaa tarjous "asiaankuuluvan rahoitusvälineen" ostamisesta taikka myymisestä. "Asiaankuuluvalla rahoitusvälineellä" tarkoitetaan tässä katsauksessa mainittuja rahoitusvälineitä tai tässä katsauksessa mainittujen liikkeeseenlaskijoiden muita rahoitusvälineitä ja/tai optioita, warranteja, oikeuksia tai muita etuuksia, jotka liittyvät näihin rahoitusvälineisiin.

Tämä katsaus on laadittu itsenäisesti sekä perustuen vain julkisiin, Danske Bankin luotettavina pitämiin tietoihin, mutta Danske Bank ei ole itsenäisesti varmentanut tätä sisältöä. Vaikka kohdullisella huolellisuudella on pyritty varmistamaan, että katsauksen sisältö ei ole virheellistä tai harhaanjohtavaa, mitään takeita tietojen ja arvioiden oikeellisuudesta, paikkansapitävyydestä, täydellisyydestä tai kohtuullisuudesta ei anneta nimenomaisesti eikä epäsuorasti, eikä näihin tule luottaa. Danske Bank konserniyhtiöineen ei vastaa mistään suorista tai välillisistä vahingoista tai mistään taloudellisista vahingoista, joita katsauksen tai sen sisältämien tietojen käyttö voi aiheuttaa.

Tässä katsauksessa ilmaistut näkemykset ovat katsauksesta vastuussa olevien analyytikoiden arvioita ja edustavat heidän näkemyksiään mainittuna päivänä. Nämä näkemykset voivat muuttua, eikä Danske Bank ilmoita katsauksen vastaanottajille mistään tällaisista muutoksista tai mistään sellaisista muutoksista, jotka liittyvät annettuihin tietoihin.

Tätä katsausta ei ole tarkoitettu yksityisasiakkaille Iso-Britanniasa (katso alla oleva erillinen vastuuvapauslauseke) tai Euroopan talousalueella (kuten direktiivissä 2014/56 (EU) määritellään), eikä sitä saa asettaa heidän saatavilleen.

Tämä katsaus on suojattu tekijänoikeuksilla, ja se on tarkoitettu vain osoitetuille vastaanottajille. Sitä tai sen tietoja ei saa monistaa taikka levittää kokonaisuudessaan tai osittain tarkoituksiin ilman Danske Bankin ennakollista kirjallista suostumusta.

Vastuuvapauslauseke levittämisestä Yhdysvaltoihin

Tämän katsauksen on laatinut Danske Bank A/S. Sen on levittänyt Yhdysvalloissa Danske Markets Inc., joka on Yhdysvalloissa rekisteröity välitys- ja myyntipalveluja tarjoava Danske Bank A/S:n tytäryhtiö, jota koskevat SEC Rule 15a-6 sekä siihen liittyvät U.S. Securities and Exchange Commissionin ("SEC") tulkinnat. Tämä katsaus on tarkoitettu jaettavaksi Yhdysvalloissa vain ja ainoastaan "yhdysvaltalaisille institutionaalisille sijoittajille", kuten määritelty SEC Rule 15a-6:ssa. Danske Markets Inc. hyväksyy vastuun tästä katsauksesta vain siltä osin, kuin se liittyy katsauksen levittämiseen Yhdysvalloissa vain ja ainoastaan "Yhdysvaltalaisille institutionaalisille sijoittajille".

Yhdysvaltalaiset määräykset tutkimusraporttien laatimisesta ja tutkimusanalyytikoiden itsenäisyydestä eivät sovellu Danske Bankiin. Lisäksi Danske Bankin analyytikot, jotka ovat laatineet tämän raportin, eivät ole rekisteröityneitä NYSE:ssä tai FINRA:ssa eikä heillä ole NYSE:n tai FINRA:n tutkimusanalyytikon pätevyyttä, mutta he täyttävät asiaankuuluvat Yhdysvaltojen ulkopuolisia lainkäyttöalueita koskevat vaatimukset.

Yhdysvaltalainen sijoittaja, joka on vastaanottanut tämän katsauksen ja joka haluaa ostaa tai myydä "asiaankuuluvan rahoitusvälineen", voi toimia näin vain ottamalla suoraan yhteyttä Danske Markets Inc:iin ja huomioimalla, että sijoittaminen muihin kuin yhdysvaltalaisiin rahoitusvälineisiin voi sisältää tai tuoda mukanaan tiettyjä riskejä. Muiden kuin yhdysvaltalaisen yritysten liikkeeseenlaskemia rahoitusvälineitä ei välttämättä rekisteröidä SEC:ssä, eivätkä SEC:n raportointi- ja tilintarkastusstandardit koske niitä välttämättä.

Vastuuvapauslauseke levittämisestä Iso-Britanniassa

Iso-Britanniassa tätä asiakirjaa saa levittää vain (I) henkilöille, joilla on ammatillista kokemusta rahoituspalvelu- ja markkinain (Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion)) Order 2005:n ("Määräys")) artiklan 19(5) mukaisista sijoittamiseen liittyvistä asioista; (II) korkean varallisuustason omaaville, Määräyksen artiklan 49(2)(a)–(d) mukaisille yhteisöille; tai (III) henkilöille, jotka ovat FCA Conduct of Business Sourcebook -asiakirjan luvussa 3 mainittuja valikoituja ammattimaisia asiakkaita tai ammattimaisia asiakkaita (kaikkiin tällaisiin henkilöihin viitataan termillä "asiaankuuluvat henkilöt"). Iso-Britanniassa tämä asiakirja on tarkoitettu vain asiaankuuluville henkilöille, eikä muiden tule tehdä toimenpiteitä tämän asiakirjan perusteella tai luottaa tähän asiakirjaan tai sen sisältöön.

Vastuuvapauslauseke levittämisestä Euroopan talousalueella

Euroopan talousalueen (ETA) jäsenmaissa tätä asiakirjaa levitetään ja se on tarkoitettu vain henkilöille, jotka ovat esiteasetuksen (Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2017/1129)) artikkelissa 2(e) tarkoitettuja kokeneita sijoittajia ("kokeneet sijoittajat"). Kaikkien tämän asiakirjan ETA:n alueella vastaanottavien henkilöiden katsotaan vakuuttaneen, että he ovat kokeneita sijoittajia. Kaikkien vastaanottajien katsotaan myös vakuuttaneen, että he ovat vastaanottaneet tämän asiakirjan vain sellaisten ETA:n alueella sijaitsevien muiden henkilöiden puolesta, jotka ovat kokeneita sijoittajia tai Iso-Britanniassa ja jäsenmaissa (joissa on vastaava lainsäädäntö) sellaisten puolesta, joita koskien sijoittajalla on valtuudet tehdä päätöksiä täysin harkinnanvaraisesti. Danske Bank A/S luottaa edellä mainittujen vakuutusten totuudenmukaisuuteen ja paikkansapitävyyteen. ETA:n alueella sijaitsevien henkilöiden, jotka eivät ole kokeneita sijoittajia, ei tule tehdä toimenpiteitä tämän asiakirjan tai sen sisällön perusteella tai luottaa niihin.

Katsaus laadittu: 2. joulukuuta 2025, klo. 17:00 EET

Katsaus ensijulkaistu: 3. joulukuuta 2025, klo. 07:00 EET

Global Danske Research

Head of Research
Heidi Schauman
heidi.schauman@danskebank.com

Macro

Head of
Las Olsen
Denmark
laso@danskebank.com

Louise Aggerstrøm Hansen
Denmark
louhan@danskebank.com

Bjørn Tangaa Sillemann
Denmark, Japan
bjsi@danskebank.com

Rune Thyge Johansen
Euro Area
rujo@danskebank.com

Allan von Mehren
China macro and CNY
alvo@danskebank.com

Frida Måhl
Sweden
fmh@danskebank.com

Frank Jullum
Norway
fju@danskebank.com

Kaisa Kivipelto
Finland
kakiv@danskebank.com

Ozan Yanar
Finland
ozy@danskebank.com

Minna Kuusisto
Global macro, geopolitics
mkuus@danskebank.com

Susanne Spector
Sweden
sspec@danskebank.com

Antti Ilvonen
US macro, AUD and NZD
ilvo@danskebank.com

FI and FX Research

Co-Head of
Kristoffer Kjær Lomholt
Rates and FX Strategy
klom@danskebank.com

Co-Head of
Filip Andersson
Sweden coordinator
Fixed income strategy
fian@danskebank.com

Mohamad Al-Saraf
EUR, USD, JPY, and
Institutional FX
moals@danskebank.com

Jesper Fjærstedt
SEK, PLN, HUF and CZK
jesppe@danskebank.com

Stefan Mellin
SEK Strategy
mell@danskeban.com

Jens Nærvig Pedersen
DKK, commodities, USD
liquidity, Institutional FX
jenpe@danskebank.com

Kirstine Grønborg
Kundby-Nielsen
EUR fixed income, GBP, CHF
and Corporate FX
kigrn@danskebank.com

Joel Rossier
Fixed income strategy
joero@danskebank.com

Jens Peter Sørensen
Nordic and EUR fixed income
jenssr@danskebank.com

Credit Research

Head of
Jakob Magnussen
Utilities
jakja@danskebank.com

Brian Børsting
Industrials & Transportation
brbr@danskebank.com

Christian Svanfeldt
Real Estate and Industrials
chrsv@danskebank.com

Lina Berg
Industrials
linab@danskebank.com

Mads Rosendal
TMT and Industrials
madros@danskebank.com

Mark Thybo Naur
Financials and Strategy
mnau@danskebank.com

Marko Radman
Norwegian HY
mradm@danskebank.com

Olli Eloranta
Industrials and Real Estate
oelo@danskebank.com

Rasmus Justesen
Credit Portfolios
rjus@danskebank.com

Sebastian Grindheim
High-Yield
sgrin@danskebank.no

Sivert Meland Gejl Trana
Credit Portfolios
sivt@danskebank.com

Marcus Gustavsson
Real Estate
marcg@danskebank.com

Mille Opdahl Müller
Norway coordinator
Industrials & Real Estate
mifj@danskebank.com

Cross Asset Strategy

Head of
Bjarne Breinholt Thomsen
bt@danskebank.com

Piet Haines Christiansen
Chief strategist
phai@danskebank.com

Molly Guggenheimer
Strategist
mogu@danskebank.com

Mathias Christiansen
Analyst
mathch@danskebank.com

Sustainability Research

Head of
Louis Landeman
Sustainability/ESG
llan@danskebank.com

Ebba Edholm
Sustainability/ESG
eedh@danskebank.com

Hamza Ijaz
Sustainability/ESG
haij@danskebank.com